

2008 YILI SONRASINDA BANKA İMALAT KREDİLERİ İLE ÜRETİM GÖSTERGELERİ ARASINDAKİ BAĞLANTININ GREGORY-HANSEN EŞBÜTÜNLEŞME TESTİ ARACILIĞIYLA ANALİZİ

ANALYSIS OF THE CONNECTION BETWEEN BANK MANUFACTURING CREDITS AND PRODUCTION INDICATORS AFTER 2008 BY MEANS OF GREGORY-HANSEN COINTEGRATION TEST

Şenol KANDEMİR *, Elif SANLI **

* Dr. Öğr. Üyesi, Çağ Üniversitesi,
Mersin
senolkandemir@cag.edu.tr

* Asst. Prof., Çağ University, Mersin

ORCID ID:
0000-0002-7621-4457

** Doktora Öğrencisi, Çukurova
Üniversitesi, Adana
elifsanli@gmail.com

** PhD. Student, Cukurova
University, Adana

ORCID ID:
0000-0001-8915-2235

Başvuru Tarihi/ Received:
18.11.2021

Kabul Tarihi/Accepted:
12.04.2022



ISSN 2618-6217

Özet

İmalat sanayi, üretim sektörünün en önemli bileşeni konumundadır. Bir ülkenin ekonomik büyümesinin temel nedenlerinden birinin, sanayi/imalat sektöründeki büyüme olması, bu sektörde meydana gelen üretimin finansmanının da, esas olarak banka kredisinin yaratılması ve kullanılması ile gerçekleşmesi beklenmektedir.

Çalışmada 2009:01 ve 2020:12 döneminde imalat kredileri ile imalat kapasite kullanım oranı, sanayi üretim endeksi ve sermaye malı ithalatı uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisi incelenmiştir. Serilerin durağan olup olmadığını kontrol etmek için Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF), Philips – Perron (PP) birim kök testleri, Zivot – Andrews (ZA) yapısal kırılmalı birim kök testi uygulanmıştır. ADF ve PP birim kök test sonuçlarına göre seriler durağan olmasına rağmen ZA test istatistiği sonuçlarına göre LIMKRD, LSUE ve LSM serilerinin durağan olmadığı gözlemlenmiştir. Değişkenler arasında uzun dönem ilişkisinin incelenmesi için tek kırılmaya izin veren ve kırılma tarihini içsel olarak belirleyen Gregory Hansen (1996) eşbütünleşme testi uygulanmıştır.

Gregory Hansen (1996) eşbütünleşme testi sonuçlarına göre; imalat kredileri ile imalat kapasite kullanım oranı arasında uzun dönem eşbütünleşme ilişkisine rastlanılamamıştır. İmalat kredileri ile sanayi üretim endeksi arasında ve imalat kredileri ile sermaye malı ithalatı arasında uzun dönem eşbütünleşme ilişkisi söz konusudur.

Anahtar Kelimeler: İmalat Kredileri, İmalat Sanayi, Kapasite Kullanım Oranı, Sanayi Üretim Endeksi, Sermaye Malı İthalatı.

Abstract

The manufacturing industry is the most important component of the production sector. It is expected that one of the main reasons for the economic growth of a country is the growth in the industry/manufacturing sector, and the financing of the production in this sector is mainly due to the creation and use of bank loans.

In the study, the long-term co-integration relationship between manufacturing credits and manufacturing capacity utilization rate, industrial production index and capital goods imports in 2009:01 and 2020:12 periods was examined. Extended Dickey Fuller (ADF), Philips – Perron (PP) unit root tests, Zivot – Andrews (ZA) structural break unit root test were applied to check whether the series are stationary. Although the series were stationary according to the ADF and PP unit root test results, it was observed that the LIMKRD, LSUE and LSM series were not stationary according to the ZA test statistics. To examine the long-term relationship between the variables, the Gregory Hansen (1996) cointegration test, which allows a single break and determines the break date internally, was applied.

According to Gregory Hansen (1996) cointegration test results; No long-term co-integration relationship was found between manufacturing credits and manufacturing capacity utilization rate. There is a long-term cointegration relationship between manufacturing credits and industrial production index and between manufacturing credits and capital goods imports.

Keywords: Manufacturing Credits, Manufacturing Industry, The Capacity Utilization Rate, Industrial Production Index, Capital Goods Imports.

To cite this article/ Atf için: Kandemir, Ş. & Sanlı, E. (2022). 2008 Yılı Sonrasında Banka İmalat Kredileri İle Üretim Göstergeleri Arasındaki Bağlantının Gregory-Hansen Eşbütünleşme Testi Aracılığıyla Analizi. Kırşehir Ahi Evran Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt: 6, Sayı: 1, 113-138.

Giriş

Bankacılık kesiminin önemi ve büyüklüğü, piyasaya karşılıksız bir biçimde çıkarılan paranın yarattığı kredilerdeki büyümenin veya düşüşün ekonomik döngüyü önemli ölçüde etkilemesinden kaynaklanmaktadır. Bankalar, geleneksel olarak firmalara ve bireylere tüketim ve yatırımları için kredi sağlamakta ve böylece ekonomiyi desteklemektedir. Özellikle, bankalar tarafından kullanılan orta ve uzun vadeli krediler uzun vadeli yatırımlara, bu krediler de uzun vadeli ekonomik büyümeye katkıda bulunmaktadır. Bankalara kredi erişiminin önemi, son yıllarda gelişmiş ülkelerin çoğunun yaşadığı mali ve ekonomik krizle de artmış bulunmaktadır. Sermaye piyasasının nispeten daha az gelişmiş olduğu gelişmekte olan ülkelerde, bankalar genellikle işletmeler için resmi finansmanın ana kaynağı durumundadır.

Bankacılık sisteminin ekonomik büyümeyi doğrudan etkileyeceği beklenen en önemli faaliyeti kredi faaliyetidir. Kredi, onları verimli bir şekilde kullanabilen ekonomik aktörlere fon sağlayan finansal aracılığın önemli bir yönüdür. Kredi, borç verenden borç alana verilen bir para olup, geleneksel olarak, ticari bankalar tarafından verilmektedir. Ticaret bankaları, konut inşa etme veya uzun vadeli bir projeyi finanse etme hedefi olan birey/bireylere kredi verme konusunda uzman kuruluşlardır. Bununla birlikte bankaların gerçekleştirdiği işlevler ülkeden ülkeye ve kurumdan kuruma farklılık göstermektedir. Örneğin, özel bankaların, özellikle ekonomik kalkınmanın belirli sorunlarıyla başa çıkmak için yaratıldığı bilinmektedir.

Öte yandan, imalat kesimi, tarihsel olarak ekonomik büyümenin ve yapısal değişimin itici gücü durumundadır. Üretken işler ve sürdürülebilir ekonomik büyüme yaratan çok önemli bir sektör olan imalat sanayi, birçok ulusal ekonominin temel taşı niteliğindedir. Bu sektörün bankacılık sektörü ile olan yakın ilişkisi ekonomik büyümenin sürdürülebilir kılınması için büyük önem göstermektedir.

İmalat sanayi üretimi, ekonominin diğer sektörleriyle yakından ilişkili olduğundan çarpan etkilerine sahiptir. Bu bağlantılar hem “geri” (madencilik veya inşaat gibi) hem de “ileri” (ulaşım, toptan ve perakende ticaret ve ticari hizmetler gibi) olabilmektedir. İmalata yönelik artan talep, istihdam yaratılmasını, yatırımları ve yenilikleri teşvik etmektedir. Avrupa Komisyonu Raporuna (2013) göre, imalat sanayinin diğer sektörlerle güçlü bir yayılma etkisi bulunmakta olup, imalattaki ilave nihai talebin ekonominin başka yerlerinde yaklaşık yarısı kadar ilave nihai talep yaratmaktadır.

Genel olarak ekonominin önemli sektörlerinden biri olan imalat sanayinin, bankacılık kesimi tarafından kullanılan krediler aracılığıyla üretimini artıracığı ve ekonomik büyümenin de bundan olumlu etkileneyeceği beklenmektedir. Bununla birlikte, Lucas (1988), Stern (1989), Merr ve Seers (1984), Perera ve Paudel (2019), Shan ve Dğr. (2001) gibi bazı ekonomistler, finansal sektör ile reel sektör arasında

bağlantının bulunmadığını, her iki sektörün de kendi süreçlerini takip ettiklerini ifade etmektedir. Robinson (1952) ve Kuznets (1955) gibi ekonomistler ise, finansal gelişmenin rolünün ya abartıldığını ya da finansal gelişmenin reel ekonominin genişlemesini takip ettiğini iddia etmektedirler. Bu, McKinnon/Shaw ve içsel büyüme teorisyenlerinin aksine nedenselliğin, eğer varsa, ekonomik büyümeden finansal gelişmeye doğru ilerlediğini ifade etmektedir.

Akıncı (2013: 556), finansal faaliyetlerin reel kesimin gelişimini engellediği yaklaşımının da savunulduğunu ifade etmektedir. Aşırı finansal faaliyet ve buna bağlı olarak ortaya çıkan krizler potansiyel olarak ekonomin istikrardan uzaklaşmasına neden olmaktadır. Günümüzde finansallaşmanın reel kesim üzerinde yarattığı etki bu bağlamda değerlendirilmektedir. Bu yaklaşıma göre, aşırı finansal faaliyet yerli işletmelerin krediye erişimini sınırlandırmakta ve böylece büyüme de olumsuz etkilenmektedir. Bu durum, kayıt dışı curb piyasalarının varlığından kaynaklanmaktadır. Resmi finansal sistem geliştikçe, hanehalkının curb piyasaları kredilerini ikame ettiği ve böylece toplam reel yurtiçi kredi arzını azalttığı görülmektedir. Kredi arzındaki azalma, bir kredi sıkışıklığına yol açarak yatırımı azaltabilir ve üretim ve büyümeyi yavaşlatabilir.

Bu çalışma, 2008 sonrası dönemde imalat kredileri ile imalat kapasite kullanım oranı, sanayi üretim endeksi ve sermaye malı ithalatı arasındaki uzun dönemli eşbütünlük ilişkisi incelenmiştir.

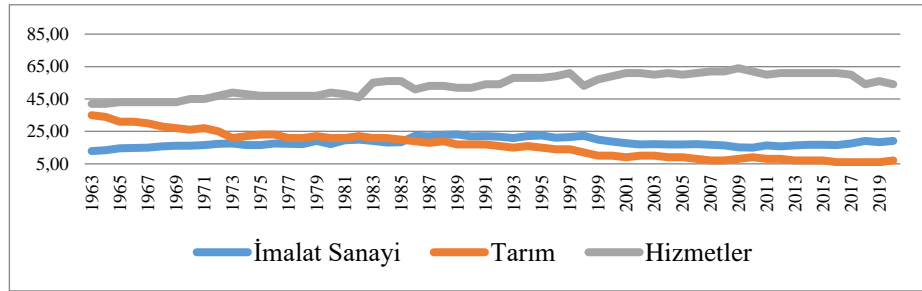
1. Türkiye' de İmalat Sanayi

İmalat sanayindeki gelişim, modern ekonomik büyümenin temel bir özelliği olarak ortaya çıkmaktadır. 1980 yılı sanayileşme sürecinde bir dönüm noktasını temsil etmektedir. İthal ikameci iktisat politikalarına yoğunlaşan planlama modelinden vazgeçilmiş, bunun yerine dışa açık, ihracata dayalı bir sanayileşme rejimi tercih edilmiştir. 1980 sonrasında parasal önlemlerin reel önlemlerden daha fazla önemsenmesi, üretim kapasitesini arttırıcı yeni yatırımların gerçekleşmesini, sanayinin verimlilik artışlarını olumsuz yönde etkilemiş, uzun dönemde yeni teknolojilerin üretim süreçlerine uygulanmasını geciktirerek, Türkiye' nin sanayileşmede atılım yapmasını engellemiştir. (Ed. Boratav ve Türkcan, 1993: 19)

1980 sonrası Türkiye Ekonomisinde, GSYİH' nın sektörel dağılımında en büyük pay ticaret ve hizmetler kesiminin olurken, imalat sektörünün payı %17-20 arasında dalgalanma göstermektedir. Tarımın azalan payı, ekonomi kuramı ile tutarlı sayılabilmektedir. Çünkü Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde görülen sanayileşme çabaları ve ekonominin çeşitlenmesi tarımın payını giderek azaltmaktadır. Buna karşın, imalat kesiminde görülen sınırlı büyüme beklenen bir gelişme olmaktan uzaktır. Tablo 1' e göre, imalat kesiminin GSYİH içindeki payının dönem başı ve dönem sonu rakamları arasında dikkat çekici bir farklılık bulunmamaktadır. 1980 sonrası için uygulanan dışa açılma sürecinden

imalat sanayi özelinde kuramsal olarak beklenen, ulusal ekonominin diğer sektörlerine de öncülük görevi üstleneceğidir. Ancak TÜİK' in yayınladığı yoğunlaşma endekslerine göre, imalat sanayinin yaklaşık % 43' ü eksik rekabetçi niteliğe sahiptir. Bu durumun, 1980-1997 yılları arası için Yeldan (2001: 67-88) tarafından yapılan ölçümlerde de değişmediği görülmektedir. Bu durum imalat sektöründe rekabetçi ortamın tam olarak oluşmadığını göstermektedir. Rekabetçi bir ortamın oluşmaması ise sektörün yeterli büyümesinin önünde en büyük engel olarak görülmektedir.

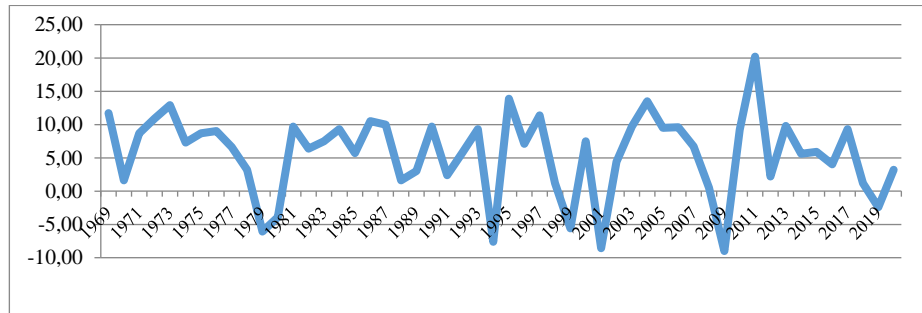
Tablo 1. Sektör Bazında, Katma Değer (GSYİH'nın Yüzdesi)



Kaynak: data.worldbank.org, TCMB, EVDS Sistemi.

Tablo 2, İmalat kesiminin yarattığı katma değerın yıllık büyüme oranlarını göstermektedir. Göstergelere göre sektörün büyüme oranları kararsızlık göstermektedir. Türkiye ekonomisinin gösterdiği dalgalanmaya paralel olarak imalat kesimi de sürekli bir dalgalanma içerisinde. Bu koşullar altında uzun dönemli planlamalar yapamayan imalat sektörünün ekonomik büyümeye olan katkısı da oldukça sınırlı olmaktadır.

Tablo 2. İmalat, Katma Değer (Yıllık % Büyüme)

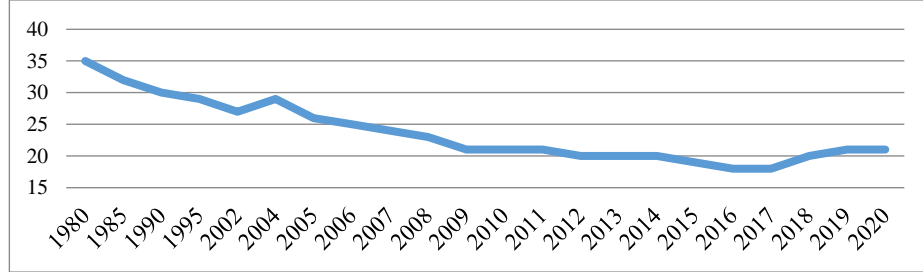


Kaynak: data.worldbank.org

Öte yandan banka kredileri, Türk imalat kesimi için, tıpkı diğer sektörler gibi önemli bir finansman kaynağı niteliğindedir. İmalat kesimi toplam pasifleri içerisinde özkaynakların payı düzenli bir şekilde azalırken, banka kredilerinin payı ise artmaktadır. Diğer finansman olanaklarının sınırlılığı banka kredilerinin önemini daha da arttırmış durumdadır. (Tablo 3-4) Türkiye Bankalar Birliğinin 2020 verilerine göre bankacılık sisteminin kullandığı krediler içinde imalat sanayiine kullanılan

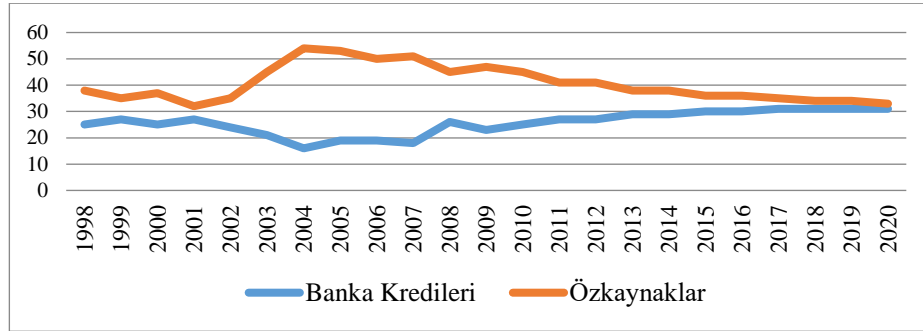
kredilerin oranı % 21' dir. Dünya Bankasının 2019 verilerine göre, imalat sanayiinde faaliyet gösteren firmaların %34,8' i kredi kullanmaktadır. Bu oran dünyada % 32 seviyesinde olup, Avrupa Ülkeleri ve Merkez Asya Ülkelerinde % 39.6' dır.

Tablo 3. İmalat Kesiminin Kullandığı Krediler/Toplam Krediler



Kaynak: TCMB, EVDS.

Tablo 4. Banka Kredileri/Toplam Pasifler ve Özkaynaklar/Toplam Pasifler (İmalat Kesimi)



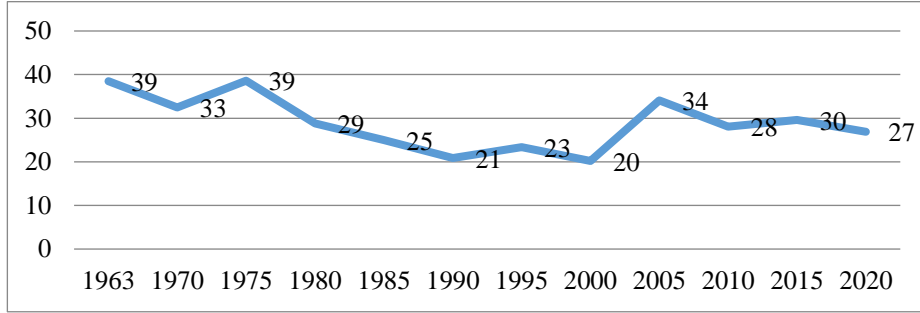
Kaynak: TCMB, EVDS.

İmalat kesiminin toplam kaynakları içinde banka kredilerinin oranına bakıldığında ise, bu oranın düzenli bir şekilde arttığı ve özkaynakların oranının ise giderek azaldığı ve 2020 yılında neredeyse eşitlendiği görülmektedir. Dünya Bankası verilerine göre, imalat sanayiinde yatırımların banka kredileri ile karşılanma oranı % 19, iç kaynaklarla karşılanma oranı % 81' dir. Bu oranlar sırasıyla; dünyada 27 ve 72, Avrupa ve Merkez Asya Ülkelerinde ise 29 ve 74' dür. İşletme sermayesini finanse etmek için banka kredilerini kullanan firmaların oranı Türkiye' de % 36, dünyada 31, Avrupa ve Merkez Asya Ülkelerinde % 33' dür. Finansmana erişimi büyük bir engel olarak firmaların oranı ise, Türkiye' de % 30, dünyada % 24, Avrupa ve Merkez Asya Ülkelerinde % 16 olarak gerçekleşmektedir.

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerdeki finansal liberalleşme uygulamaları göstermiştir ki, hizmet sektörlerinin, tüketici kredilerinin, gayrimenkul ve inşaat sektörlerinin kredilerden aldığı pay artarken, genel olarak sanayi kesiminin aldığı pay ise düşüş göstermiştir. Bu sonuç esas olarak, Türkiye özelinde planlama dönemi uygulanan sanayiye koruyan kredilerin azaltılmasından kaynaklanmaktadır. Bununla birlikte,

liberalleşme uygulamaları ile birlikte artan kararsızlığın, kararsızlık nedeniyle oluşan yüksek ve değişken faiz oranlarının, vadelerin kısılmasının ve imalat yatırımı kredilerine olan istemdeki düşüşlerin de bu sonuca katkısı büyüktür. Sonuç olarak sanayi kesiminin kullandığı kredilerin sabit yatırım niteliğindeki yatırımlara dönüşme oranı düşük düzeyde kalmıştır.

Tablo 5. İmalat Sanayi Sabit Yatırımları (Toplam Sabit Yatırımlar İçindeki Payı)



Kaynak: <https://www.sbb.gov.tr/temel-ekonomik-gostergeler>

2. Literatür Çalışması

Küresel alanda finansal kesimin artan önemi, bu kesim ile reel kesim arasındaki ilişkilerin tartışılmasını gerektirmektedir. Bu alanda yapılan tartışmalar, finansal kesimde yaşanan gelişmelerin reel kesimin çıktıları üzerinde olumlu veya olumsuz etkileri olduğu yönündedir.

Akıncı vd. (2013: 555-556) göre, ilk görüş talep yönlü yaklaşım olarak adlandırılmaktadır. Buna göre, finans kurumlarının varlık ve yükümlülükleri ile finansal hizmetler, yatırımcıların ve tasarruf sahiplerinin reel ekonomide bu hizmetlere olan talebine yanıt olarak yaratılmaktadır. Bu noktada, finansal sistemin gelişimi, ekonomik gelişime bağlılık göstermektedir. Finansal hizmetlere olan talep, reel çıktının büyümesine ve farklı ekonomi kesimlerinin parasallaşmasına bağlı olmaktadır. Reel milli gelirin büyüme hızı ne kadar hızlı olursa, işletmelerin dış fonlara ve dolayısıyla finansal aracılığa olan talebi de buna paralel olarak gelişecektir. Bu noktada, belirli bir büyüme oranı ile çeşitli sektörler veya endüstriler arasındaki büyüme oranlarındaki farklılık ne kadar büyük olursa, yavaş büyüyen endüstrilerden hızlı büyüyen endüstrilere tasarruf transfer etmek için finansal aracılık ihtiyacı o kadar büyük olacaktır. Dolayısıyla ekonominin reel yönü geliştikçe çeşitli yeni finansal hizmetlere yönelik taleplerinin gerçekleştiği ve bunların finansal yönden karşılandığı söylenebilir. Murinde and Eng (1994), De Gregorio and Guidotti (1995), Robinson (1952), Gurley and Shaw (1967), Ahmed and Ansari (1998), Ghali (1999), Khan (2001), Goldsmith (1969), Khan and Senhadji (2003), Junk (1988), Christopoulos and Tsionas (2004), Choong et al. (2005), Shan (2005), Ang and McKibbin (2007), Papaioannou (2007), Halıcıoğlu (2007), Müslümov and Aras (2002), Favara (2003), Thangavelu and

James (2004), Helhel (2018), Eng and Habibullah (2006) ve Ağayev (2012), talep yönlü yaklaşımı destekleyen çalışmalardan bazılarıdır.

İkinci yaklaşım arz yönlü yaklaşım olarak nitelendirilmektedir. Bu görüşe göre, finansal piyasalar uzun vadeli büyümeyi desteklemektedir. Finansal piyasalar, bilgi edinme ve yaymanın yanı sıra uzmanlaşmayı da teşvik etmekte ve tasarrufları harekete geçirmenin maliyetini azaltmakta, böylece yatırımları kolaylaştırmaktadırlar. Finansal piyasalar, tasarruf sahiplerine portföylerini değiştirmek istediklerinde hızlı ve ucuza alıp satmalarına izin verdiği için, işlem gören finansal varlıkları daha az riskli hale getirmektedir. Şirketler aynı zamanda, öz sermaye ihraçları yoluyla sermayeye kolay erişimden yararlanırlar. Daha az riskli varlıklar ve sermaye piyasalarına kolay erişim, ekonomik büyümenin önemli bir kanalı olan sermayenin dağılımını iyileştirir. Böylece daha fazla tasarruf ve yatırım, uzun vadeli ekonomik büyümeyi de sağlayabilir (Arestis ve diğerleri, 2001). Bu nedenle, arz yönlü yaklaşımın ekonominin geleneksel kesimlerinden modern kesimlerine doğru bir kaynak transferi yapmak ve modern sektörlerde girişimci tepkiyi teşvik etmek gibi iki işlevi bulunmaktadır. Habibullah and Eng (2006), King and Levine (1993), Agbetsiafa (2003), Gregorio and Guidotti (1995), Bluendell and Bond (1998), Waqabaca (2004), Calderon and Liu (2003), Levine and Zervos (1998), Al-Awad ve Harb (2005), Rousseau (1999), Fase and Abma (2003), Yılmaz ve Kaya (2006), Odhiambo (2008), Atje ve Jovanovic (1993), De Bondt (2010), Ghirmay (2004), Le Gasbarro ve Gullen (2014), Mhadhbi (2014), Ofori ve Abebrese (2017) Rajan ve Zingales (1998) arz yönlü yaklaşımı destekleyen çalışmalardan bazılarıdır.

Al-Yousif (2001), Ang ve McKibbin (2007), Calderon ve Liu (2003), Demetriades ve Hussein (1996), Kar ve Pentecost (2000), Swamy ve Dharani (2018), bu konuda iki yönlü bir ilişki olduğunu saptamaktadır.

Türkiye için yapılan çalışmalarda ise, Acavracı ve Öztürk (2007), Akkay (2010), Altıntaş ve Ayriçay (2010), Aydın (2019), Aydın ve Malcıoğlu (2016), Bozoklu ve Yılandı (2013), Ceylan ve Durkaya (2010), Çakar ve Dğr. (2018), Danışoğlu (2004), Demir, Öztürk ve Albeni (2007), Göçer ve Dğr. (2015), Güngör ve Yılmaz (2008), Güven (2002), Işık ve Bilgin (2016), İnce (2011), Kar ve Ağır (2006), Karaca (2012), Karamelikli ve Keskingöz (2017), Küçükaksoy ve Aslan (2006), Mercan (2013), Mercan ve Parker (2013), Pata ve Ağca (2018), Sak, Özatay ve Öztürk (1996), Şahin (2017), Sönmez ve Sağlam (2018), Tiryaki (2014), Tuna ve Bektaş (2013), Türedi ve Berber (2010) arz yönlü sonuçlara ulaşmakta; Contuk ve Güngör (2016), Demirci (2017), Güneş (2013), İskenderoğlu, Kandır ve Önal (2007), İsmail (2019), Kar, Nazlıoğlu ve Ağır (2014), Kaygusuz (2008), Keskin ve Karşıyakalı (2010), Manga, Destek ve Düzakın (2016), Özcan ve Arı (2011), Öztürk (2008), Özün ve Çifter (2007), Taşseven ve Yılmaz (2022), Vurur ve Özen (2013), Yıldırım ve Dğr. (2013), Yıldız ve Atasayın (2015), Yiğitbaş (2013) ise talep yönlü yaklaşımın sonuçlarına ulaşmaktadır. Altunç (2008), Çeştepe ve Yıldırım (2016), Kılıç, Gürbüz ve Ayriçay (2018), Öztürk ve Çermikli (2007), Sever ve Han (2015), Temelli

ve Şahin (2018), Türkoğlu (2016), Ünalmış (2002) iki yönlü bir ilişkiden bahsetmekte, Gövdere ve Can (2016), bir ilişki olmadığını ifade etmektedirler.

Finansal aracılık işlevi konusu ile ilgili olarak Schumpeter (1911) finansal dayalı bir büyüme teorisi öne sürmektedir. Teori, finansal kurumların faaliyetlerinin ekonominin üretken kapasitesini artırmak için yararlı bir araç olarak hizmet ettiği inancına dayanmaktadır. Finansal sistemleri gelişmiş olan ülkelerin ekonomik olarak daha fazla büyüme eğilimi gösterdikleri tartışılmaktadır. Finansal kurumların ekonomide büyüme yaratmadaki önemi literatürde geniş bir şekilde tartışılmaktadır. Schumpeter gibi erken dönem iktisatçılar, üretken sektöre kredi sağlanması gibi aracılık rolleri aracılığıyla bankaların teknolojik yeniliği kolaylaştırmadaki rolünü tanımlamışlardır. Yenilikçi ürünleri ve üretim süreçlerini başarıyla uygulama şansı en yüksek olan girişimcilerin belirlenmesi ve finanse edilmesi yoluyla tasarrufların verimli bir şekilde tahsis edilmesinin bu hedefe ulaşmak için araçlar olduğuna inanılmıştır. Daha sonra birçok bilim adamı (Shaw 1973, King ve Levine 1993), bankaların ekonominin büyümesindeki önemi hakkındaki yukarıdaki varsayımı desteklemişlerdir.

Diğer taraftan, ödünç verilebilir fonlar teorisine göre, ödünç verilebilir fon talebinin başlıca üç kaynağı vardır; devlet, işadamları ve tüketiciler. Devlet, çeşitli kamu hizmetlerini yerine getirmek için borç para almaktadır. İşadamları, sermaye malları ve iyi görünen yatırım projeleri için satın almak için borç alırlar. Bu tür borçlanmalarda faiz esnektir ve faiz oranıyla karşılaştırıldığında çoğunlukla beklenen kâr oranına bağlıdır. Tüketiciler tarafından ödünç verilebilir fon talebi, dayanıklı tüketim mallarının satın alınması içindir. Bireysel borçlanmalar da belli koşullar altında faiz esnekliği vardır. Borçlanma eğilimi, daha yüksek bir oranda daha düşük bir faiz oranından daha fazladır. Bu nedenle, bu teoriye göre yatırım fonları için talep eğrisi, daha az fonun daha yüksek bir oranda ve daha çok daha düşük bir faiz oranında borç alındığını göstererek aşağı doğru eğimlidir. Teori, ticari banka kredileri ile imalat sektörü çıktısı arasında bir bağlantı sağlamaktadır. Çünkü imalat sektöründe yatırım için borçlanmanın mevcut faiz oranı tarafından belirlendiği için faiz oranı esnek olduğu gerçeğini desteklemektedir.

Kaldor Yasasına dayanan ampirik çalışmalar, gelişmekte olan ülkelerdeki imalat sektörünün ekonomik büyüme ve kalkınmanın motorunu temsil ettiğini savunmaktadır. (Chakarvarty, 2008, Jeon (2006, Dasgupta, 2005).

Diğer ampirik çalışmalar ve istatistiksel veriler, imalatın yüksek bir ihracat sektörünü temsil ettiğini ve nispeten yüksek ücretler ödediğini, hizmetler de dâhil olmak üzere diğer sektörlerde istihdam için ana itici güç olduğunu ve araştırma ve geliştirmede önemli bir yatırım kaynağı olduğunu iddia etmektedir. Loto (2012), Westkamper (2014).

Finansal sektör ile reel kesim arasındaki ilişkilerle ilgili olarak yapılan çalışmalarda ülke örnekleme ve analizde kullanılan ekonometrik

yöntemler farklı olduğu için farklı sonuçlar elde edilmiştir. Dolayısıyla bu ilişkinin varlığı ve yönü konusunda bir fikir birliği yoktur. Ayrıca bazı yazarlar bu durumu “yumurta-tavuk” sorunu olarak tanımlamaktadırlar.

Bununla birlikte, ampirik çalışmaların çoğu arz yönlü yaklaşımı desteklese de, bazıları talep yönlü yaklaşımı desteklemektedir. Çalışmalarda genel olarak finans ve büyüme değişkenleri arasında çift yönlü nedensellik ilişkileri, finansal gelişmenin büyüme süreci üzerindeki olumsuz etkisi ve aralarında bir bağ olmadığını gösteren sonuçlara ulaşılmıştır.

Ekonomik büyümenin finansal sektör gelişimini takip ettiği görüşü, yakın tarihli deneyimlerle nispeten tutarsız görünmektedir. Örneğin, 1970'lerde ve 1980'lerde birçok Asya ekonomisinin hızlı büyümesi, “gelişmiş” olarak kabul edilemeyecek yerli finans sektörleri sayesinde gerçekleşmiştir. Ayrıca, Türkiye gibi birçok OECD ülkesinin 1980'lerde mali reformlara girişmekle birlikte, ülkenin tasarruf, yatırım ve büyüme göstergelerinin olumlu yönde etkilenmediği görülmüştür. (Shan et al., 2001:444)

3. Ekonometrik Metodoloji

Çalışmada, imalat kredileri ile imalat kapasite kullanım oranı, sanayi üretim endeksi ve sermaye malı ithalatı arasındaki uzun dönem ilişki, Gregory-Hansen eşbütünleşme analizi ile test edilmiştir. Değişkenlerin durağanlığını test etmek için geleneksel birim kök testlerinden Genelleştirilmiş Dickey Fuller (1979,1981), Philips Perron (1988) kullanılarak araştırılmış, ardından yapısal kırılmaları dikkate alan Zivot Andrews (1992) birim kök testi uygulanmıştır. Daha sonra yapısal kırılmaya izin veren Gregory- Hansen (1996) eşbütünleşme analizi yapılmıştır.

3.1. ADF ve PP Birim Kök Testleri

Augmented Dickey Fuller (ADF) (1979, 1981) birim kök testi hata terimlerinin bağımsız olduğunu varsayar. ADF birim kök testi hata teriminde otokorelasyon sorununun beyaz gürültü (white noise) sürecinden kaynaklandığını varsaymaktadır. Otokorelasyon sorununu ortadan kaldırmak için modele bağımlı değişkenin gecikmeli değeri bağımsız değişken olarak dahil edilir.

ADF birim kök testi aşağıdaki denklemlerle tahmin edilmektedir:

$$\Delta y_t = \theta y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$\Delta y_t = \mu + \theta y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (2)$$

$$\Delta y_t = \mu + \beta_t + \theta y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3)$$

Serilerin durağanlığının sağlanması için trendli ve sabitli, sabitli ve trendsiz ve sabitsiz olmak üzere üç süreç izlenir. Buna göre seri trendli ve sabitli modelde durağan hale gelmişse diğer süreçler izlenmeksizin bu parametreler esas alınır. Seri trendli ve sabitli modelde durağanlık

sağlanamamışsa sabitli ve trendsiz modelde sınama yapılır ve serinin durağanlığını sağlayan model baz alınır (Enders, 1995).

Bu yöntemde test hipotezleri şu şekilde oluşturulmuştur;

$$H_0: \theta=0 \quad H_1: \theta<0$$

Sıfır hipotezi serinin birim kök içerdiğini yani durağan olmadığını; alternatif hipotez ise serinin durağan olduğunu yani birim kök içermediğini ifade etmektedir. Dolayısıyla sıfır hipotezi reddedilmez ise seri durağan değildir yani birim köke sahiptir.

Philips-Perron (1988) testi, serilerin hata terimlerinin bağımsız olmadığı ve seriler arasında otokorelasyon olabileceğini varsaymaktadır. Philips-Perron birim kök testi otokorelasyon problemini gidermek için modele eklenen bağımlı değişkenin gecikme yapısı Newey-West (1987) tahmincisi ile belirlenmektedir.

3.2. Zivot ve Andrews Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi

İktisadi zaman serilerinin durağan olmamasının bir sebebi de politik ve ekonomik sebeplerden dolayı yapısal kırılmalar olabilir. Yapısal kırılmalar serinin ortalamasını ya da trendini değiştirebilir (Perron,1989). Yapısal kırılma olduğu halde yapısal kırılmaya izin vermeyen testler, birim kök olmadığı halde birim kök yönünde sapmalı sonuçlar verebilmektedir. Bu nedenle yapısal kırılmayı göz önünde bulunduran birim kök testleri yapılmalıdır (Demirci, 2017). Perron (1989) yapısal kırılmaların dışsal olduğunu ve kırılma tarihinin gözleme bağlı olarak belirlenmesini varsaymaktadır. Zivot ve Andrews (1992) çalışmasında Perron (1989) eleştirerek yapısal kırılmanın içsel (endojen) olduğunu kabul etmektedir. Zivot ve Andrews birim kök testi serinin sabitinde, trendinde ve hem trendinde hem de sabitinde meydana gelen kırılmaları incelemektedir. Zivot ve Andrews (ZA) birim kök testi tahmin edilen üç modelden oluşmaktadır (Zivot ve Andrews, 1992).

Model A:

$$Y_t = \mu + \theta_1 DU_t(\lambda) + \alpha_1 Y_{t-1} + \beta_t + \sum_{j=1}^k \varphi_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (4)$$

Model B:

$$Y_t = \mu + \omega_1 DT_t(\lambda) + \alpha_2 Y_{t-1} + \beta_t + \sum_{j=1}^k \varphi_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (5)$$

Model C:

$$Y_t = \mu + \theta_2 DU_t(\lambda) + \omega_2 DT_t(\lambda) + \alpha_3 Y_{t-1} + \beta_t + \sum_{j=1}^k \varphi_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (6)$$

Burada $t=1,2,3,\dots,T$ olmak üzere trend değişkenini, T_b kırılma yılı ve $\lambda=T_b/T$ kırılma zamanını göstermektedir. Model A düzeyde görülen bir kırılmayı, Model B eğimde görülen bir kırılmayı, Model C hem düzeyde

hem de eğim de görülen kırılmayı ifade etmektedir. Modelde DU ortalamadaki DT trende kukla değişkenlerdir.

$$DU_t(\lambda) = \begin{cases} 1 & \text{ise } t > TB \\ 0 & \text{aksi durumda} \end{cases}$$

$$DT_t(\lambda) = \begin{cases} t - TB & \text{ise } t > TB \\ 0 & \text{aksi durumda} \end{cases}$$

Kırılma noktasının tahmini için her bir model ve kukla değişken için En Küçük Kareler yöntemi ile tahmin edilir. Kırılma tarihinin tespitinden sonra yapısal kırılma ile birlikte birim kökün varlığını gösteren $\varphi=1$ sıfır hipotezini ve trend fonksiyonunda meydana gelen bir yapısal kırılma ile birlikte serinin trend durağan olduğunu gösteren alternatif hipotezi sınamaktadır. φ' nin hesaplanan test istatistiğinin mutlak değeri olarak Zivot ve Andrews kritik değerinden büyük olması halinde yapısal kırılma olmadan birim kökün varlığını gösteren sıfır hipotezi reddedilir (Yılancı vd., 2010).

3.3. Gregory-Hansen Eşbütünleşme Testi

Gregory ve Hansen (1996) çalışmalarında değişkenler arasında uzun dönem ilişki inceleyen eşbütünleşme analizinde sadece birim kök analizinin yeterli olmayacağını serilerin yapısal kırılmalarının da dikkate alınması gerektiğini belirtmişlerdir. Gregory Hansen (GH) eşbütünleşme testi yapısal kırılmaları içsel olarak dikkate alarak seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin araştırılmasında üç farklı model geliştirmişlerdir. Birinci model (Model C) düzeyde kırılmayı, ikinci model (Model C/T) düzeyde kırılma ile birlikte trendi, üçüncü model (Model C/S) rejim değişikliğini ifade etmektedir.

Model C:

$$y_{1t} = \mu_1 + \mu_2 \delta_{t\tau} + \alpha_1 y_{2t} + \varepsilon_t \quad (7)$$

Modelde μ_1 yapısal kırılmadan önceki sabit terimi, μ_2 yapısal kırılma anında sabit terim üzerinde yaptığı değişikliği göstermektedir.

Yapısal değişimlerin modele dahil edilmesini sağlayan kukla değişkenler şu şekilde ifade edilebilir;

$$\delta_{t\tau} = \begin{cases} 0 & \text{eğer } t \leq [n\tau] \\ 1 & \text{eğer } t > [n\tau] \end{cases}$$

Burada $[n\tau]$ kırılmanın gerçekleştiği dönemi, n gözlem sayısını belirtirken $\tau \in (0,1)$ kırılma noktasını göstermektedir.

Model C/T:

$$y_{1t} = \mu_1 + \mu_2 \delta_{t\tau} + \beta_t + \alpha_1 y_{2t} + \varepsilon_t \quad (8)$$

Model C/T düzeyde değişim modeline trenddeki değişimin eklenmesiyle düzeyde kırılma ile birlikte trendi ifade eder.

Model C/S:

$$y_{1t} = \mu_1 + \mu_2 \delta_{t\tau} + \alpha_1 y_{2t} + \alpha_2 \delta_{t\tau} + \varepsilon_t \quad (9)$$

Model C/S, rejim değişimini modellemektedir. Modelde α_1 , rejim değişikliğinden önce eşbütünleşme eğim katsayısını, α_2 , rejim değişikliğinden sonra eğim katsayısını ifade etmektedir (Gregor ve Hansen, 1996).

Modellerde ADF, Z_a^* , Z_t^* test istatistiklerinin en küçük olduğu tarih kırılma tarihi olarak seçilir.

$$Z_a^* = \inf_{\tau \in T} Z_a(\tau)$$

$$Z_t^* = \inf_{\tau \in T} Z_t(\tau)$$

$$ADF^* = \inf_{\tau \in T} ADF(\tau)$$

Bu testte değişkenler arasında yapısal kırılmalar altında eşbütünleşme ilişkisinin olmadığını gösteren temel hipotez, değişkenler arasında yapısal kırılmalar altında eşbütünleşme ilişkisinin var olduğunu gösteren alternatif hipotez sınanmaktadır.

4. Veri Seti ve Ampirik Bulgular

2001 yılında büyük bir dönüşüm yaşayan Türk Bankacılık Sektörünün, bu dönemde 2001 yılı öncesi alışkanlıklarından kurtularak kredi faaliyetlerine daha fazla önem verdiği görülmektedir. Bu bağlamda çalışmada, regülasyon dönemi olarak bilinen 2001 sonrasında hukuki ve finansal altyapı çalışmalarının etkilerinin banka bilançolarına gecikmeli olarak yansıdığı varsayılmakta, bu nedenle çalışmada 2008 sonrasındaki veriler ve gelişmeler incelenmektedir.

Çalışmada imalat kredileri, imalat kapasite kullanım oranı, sanayi üretim endeksi ve sermaye malı ithalatı arasındaki eşbütünleşme ilişkisi test edilmiştir. Çalışmada 2009:01-2020:12 dönemine ait aylık veriler kullanılmıştır. Tüm serileri doğrusal hale getirmek ve aykırı gözlemlerin etkisini azaltmak amacıyla logaritmaları alınmıştır.

Tablo 6. Değişkenlerin Tanımları ve Kaynakları

Değişken	Tanım	Veri Kaynağı	Dönem
LIMKRD	İmalat Kredileri		2009:01-2020:12
LIKKO	İmalat Kapasite Kullanım Oranı		2009:01-2020:12
LSUE	Sanayi Üretim Endeksi		2009:01-2020:12
LSM	Sermaye Malı İthalatı		2009:01-2020:12

Çalışmada serilerin durağan olup olmadığını test etmek için Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF), Philips – Perron (PP) birim kök testleri, Zivot – Andrews (ZA) yapısal kırılmalı birim kök testi uygulanmıştır.

Tablo 7. ADF ve PP Birim Kök Testi Sonuçları

Seriler	ADF			PP		
	Sabitli ve Trendli	Sabitli	Sabitsiz ve Trendsiz	Sabitli ve Trendli	Sabitli	Sabitsiz ve Trendsiz
LIMKRD	-2.5277	-0.0781	-6.4228***	-2.6869	-0.0682	-6.5627***
LIKKO	-4.4487***	-4.5743***	0.6075	-3.4676**	-3.7577***	0.8683
ISUE	-1.9782	-3.0627**	2.9186	-7.6324***	-2.8652	2.7362
ISM	-3.6419**	-0.0972	1.9686	-8.4241***	-1.5616	3.5709

***, **sırasıyla %1, %5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır.

Tablo-7’de değişkenlerin ADF ve PP birim kök analiz sonuçlarını göstermektedir. Analiz sonuçlarına göre LIMKRD ve LIKKO serilerinin hem ADF hem de PP test sonuçlarında %1 anlamlılık düzeyinde durağandır. LSUE serisi ADF testinde %5 anlamlılık düzeyinde durağan, PP birim kök testinde ise %1 anlamlılık düzeyinde durağandır. LSM serisi ADF birim kök testinde sabitli ve trendli modelde %5 anlamlılık düzeyinde durağan, PP birim kök testinde ise %1 anlamlılık düzeyinde durağandır.

Tablo 8. Zivot Andrews Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	Model					
	Model A		Model B		Model C	
	Test İstatistiği	Kırılma Tarihi	Test İstatistiği	Kırılma Tarihi	Test İstatistiği	Kırılma Tarihi
limkrd	-3.020117(0)	2012:10	-2.740851(0)	2018:12	-3.666276(0)	2017:12
likko	-5.093322**(1)	2018:09	-4.573539**(2)	2018:04	-4.319288 (2)	2018:08
lsue	-3.914057(12)	2018:08	-3.192870(12)	2017:11	-3.344371(12)	2017:07
lsm	-3.090100(12)	2016:07	-2.458112(12)	2019:04	-2.974875(12)	2018:12

Parantez içindeki değerler AIC göre belirlenmiş gecikme uzunluğudur. ** %5 anlamlılık düzeyini göstermektedir. Model A, Model B için %5 anlamlılık seviyesinde kritik değerler sırasıyla -4.93, -4.42 (Zivot ve Andrews, 1992).

Tablo 8’ de Zivot Andrews yapısal kırılmalı birim kök testi sonuçlarını göstermektedir. Analiz sonuçlarına göre LIMKRD, LSUE ve LSM serilerinin Model A, Model B ve Model C’ de test istatistikleri mutlak değerce ZA kritik değerleri mutlak değerce küçüktür. Dolayısıyla LIMKRD, LSUE ve LSM serileri yapısal kırılma olmadan birim kök içeren temel hipotez reddedilemez. LIKKO serisi Model A ve Model B’ de test istatistikleri %5 anlamlılık seviyesinde ZA kritik değerlerinden mutlak değerce büyüktür. LIKKO serisi yapısal kırılmalar dikkate alındığında durağan bir seridir ve 2018:09 ve 2018:04 kırılmaları anlamlı bir yapısal kırılmadır. LIMKRD, LSUE ve LSM serileri yapısal kırılmaya izin veren Zivot – Andrews birim kök testine göre durağan dışı bir özellik sergilemektedir. Kırılmanın olduğu serilerde kırılmaya izin veren Gregory Hansen eşbütünleşme testi uygulanmıştır.

Tablo 9. Gregory Hansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları

Bağımlı Değişken LIMKRD							
Değişken	Model	ADF*	T_b	Z_a^*	T_b	Z_t^*	T_b
LIKKO	C	-2.918098 (1)	2018M06	-0.109628	2010M09	-6.414460	2010M09
	C/T	-3.698795 (1)	2017M09	-0.109628	2010M09	-6.414460	2010M09
	C/S	-2.967116 (1)	2015M04	-0.109628	2010M09	-6.414460	2010M09
LSUE	C	-2.557558 (1)	2010M09	-0.109628	2010M09	-6.414460	2010M09
	C/T	-3.455625 (0)	2015M05	-0.109628	2010M09	-6.414460	2010M09
	C/S	-7.980363*** (0)	2016M04	-0.109628	2010M09	-6.414460	2010M09
LSM	C	-2.057106 (3)	2010M09	-0.109628	2010M09	-6.414460	2010M09
	C/T	-2.954426 (0)	2012M11	-0.109628	2010M09	-6.414460	2010M09
	C/S	-12.64016*** (0)	2012M01	-0.109628	2010M09	-6.414460	2010M09

***, **, * sırasıyla %1, %5, %10 anlamlılık düzeylerini göstermektedir. Kritik değerler ADF ve Z_a^* için model C, model C/T, model C/S %1 anlamlılık düzeyinde sırasıyla -5.13, -5.45, -5.47, %5 anlamlılık düzeyinde sırasıyla -4.61, -4.99, -4.95' dir. Z_t^* için %1 anlamlılık düzeyinde kritik değerler -50.07, -57.28, -57.17, %5 anlamlılık düzeyinde kritik değerler -40.48, -47.96, -47.04' dür (Gregor ve Hansen, 1996).

Tablo 9' de imalat kredileri ile imalat kapasite kullanım oranı, sanayi üretim endeksi, sermaye malı ithalatı değişkenleri arasındaki Gregory Hansen eşbütünleşme ilişkisi test edilmiştir. İmalat kredileri ile imalat kapasite kullanım oranı değişkenleri arasında GH eşbütünleşme analiz sonuçlarına göre Model C için ADF*, Z_a^* , Z_t^* test istatistikleri %5 anlamlılık seviyesinde kritik değerden küçük olduğu için imalat kredileri ile imalat kapasite kullanım oranı serileri arasında eşbütünleşme ilişkisinin olmadığını gösteren temel hipotez reddedilemez. Model C/T ve Model C/S ile hesaplanan test istatistikleri %5 anlamlılık seviyesinde kritik değerlerden küçük olduğu için imalat kredileri ile imalat kapasite kullanım oranı arasında uzun dönem eşbütünleşme ilişkisine rastlanılamamıştır.

İmalat kredileri ile sanayi üretim endeksi değişkenleri arasındaki GH eşbütünleşme test sonuçlarına göre Model C ve Model C/T için ADF*, Z_a^* , Z_t^* test istatistikleri %5 anlamlılık seviyesinde kritik değerden küçük olduğu için imalat kredileri ile sanayi üretim endeksi serileri arasında eşbütünleşme ilişkisinin olmadığını gösteren temel hipotez reddedilemez. Model C/S için ADF* test istatistiği %1 anlamlılık düzeyinde kritik değerden mutlak değer olarak büyük olduğu için değişkenler arasında yapısal kırılmalar altında eşbütünleşme ilişkisinin olmadığını gösteren temel hipotez reddedilir. Model C/S için yapısal kırılma dönemi 2016:04 olarak belirlenmiştir. Dolayısıyla GH test sonuçlarına göre imalat kredileri ile sanayi üretim endeksi arasında uzun dönem eşbütünleşme ilişkisi söz konusudur.

İmalat kredileri ile sermaye malı ithalatı değişkenleri arasındaki GH eşbütünleşme test sonuçlarına göre Model C ve Model C/T için ADF*, Z_a^* , Z_t^* test istatistikleri %5 anlamlılık seviyesinde kritik değerden küçük olduğu için imalat kredileri ile sanayi üretim endeksi serileri arasında eşbütünleşme ilişkisinin olmadığını gösteren temel hipotez reddedilemez. Model C/S için ADF* test istatistiği %1 anlamlılık düzeyinde kritik değerden mutlak değer olarak büyük olduğu için değişkenler arasında yapısal kırılmalar altında eşbütünleşme ilişkisinin olmadığını gösteren temel hipotez reddedilir. Model C/S için yapısal

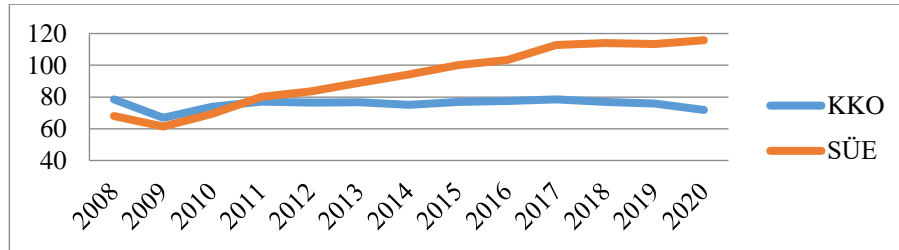
kırılma dönemi 2012:01 olarak belirlenmiştir. Dolayısıyla GH test sonuçlarına göre imalat kredileri ile sermaye malı ithalatı arasında uzun dönem eşbütünleşme ilişkisi söz konusudur.

Sonuç

İmalat sanayi, üretim sektörünün en önemli bileşeni konumundadır. Buna bağlı olarak; bir ülkenin ekonomik büyümesinin temel nedenlerinden birinin sanayi/imalat sektöründeki büyüme olması, bu sektörlerde meydana gelen üretimin finansmanının da, esas olarak banka kredisinin yaratılması ve kullanılması ile gerçekleşmesi beklenmektedir.

Çalışmada 2009:01 ve 2020:12 döneminde imalat kredileri ile imalat kapasite kullanım oranı, sanayi üretim endeksi ve sermaye malı ithalatı uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisi incelenmiştir. Serilerin durağan olup olmadığını kontrol etmek için Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF), Philips – Perron (PP) birim kök testleri, Zivot – Andrews (ZA) yapısal kırılmalı birim kök testi uygulanmıştır. ADF ve PP birim kök test sonuçlarına göre seriler durağan olmasına rağmen ZA test istatistiği sonuçlarına göre LIMKRD, LSUE ve LSM serilerinin durağan olmadığı gözlemlenmiştir. Değişkenler arasında uzun dönem ilişkinin incelenmesi için tek kırılmaya izin veren ve kırılma tarihini içsel olarak belirleyen Gregory Hansen (1996) eşbütünleşme testi uygulanmıştır. Gregory Hansen (1996) eşbütünleşme testi sonuçlarına göre; imalat kredileri ile imalat kapasite kullanım oranı arasında uzun dönem eşbütünleşme ilişkisine rastlanılamamıştır. Bir başka deyişle, imalat kredilerindeki değişiklikler imalat sanayi kapasite kullanım oranını etkilemediği tespit edilmiştir. Tablo 10' a göre de 2008 sonrası kapasite kullanım oranında gözle görülür bir değişiklik bulunmamaktadır. İmalat kredileri ile sanayi üretim endeksi arasında uzun dönem eşbütünleşme ilişkisi söz konusudur. Uzun dönem ilişkisini gösteren regresyon sonucuna göre imalat kredilerindeki %1' lik bir değişim sanayi üretim endeksinde yaklaşık %7.98' lik bir değişime yol açmaktadır.

Tablo 10. Türkiye'de Kapasite Kullanım Oranı ve Sanayi Üretim Endeksi



Kaynak: TCMB, EVDS.

Son olarak, analiz sonuçlarına göre inceleme dönemi için imalat sanayi kredileri ile sermaye malları ithalatı değişkenleri arasında uzun dönemde eş bütünleşme ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Uzun dönem ilişkisini gösteren regresyon sonucuna göre imalat kredilerindeki % 1' lik bir değişim sermaye malı ithalatında yaklaşık % 12.64' lük bir değişime yol

açmaktadır. Bu değişim, imalat kesimi üretiminin ithalata bağımlılığını gösteren önemli bir sonuç olarak karşımıza çıkmaktadır.

Kaynakça

Abu-Bader, Suleiman ve Aamer S. Abu-Qarn (2008). Financial Development and Economic Growth: Empirical Evidence from Six MENA Countries. *Review of Development Economics*. Vol.12(4), p. 803-817.

Acavracı, A., Öztürk, İ. ve Acavracı, S. (2007). Finance-Growth Nexus: Evidence From Turkey. *International Research Journal of Finance and Economics*, 11, p. 30-37.

Agbetsiafa, D. K. (2003). The Finance Growth Nexus: Evidence from Sub-Saharan Africa. *International Advances in Economic Research*, 9 (2), p. 172-190.

Ağayev, S. (2012). Geçiş Ekonomilerinde Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 32 (1), s. 155-164.

Ahmed, S. M. and Ansari, M. I. (1998). Financial Sector Development and Economic Growth: The South-Asian Experience. *Journal of Asian Economics*, 9(3), p. 503-517.

Akgüç, Ö. (1992). 100 Soruda Türkiye’de Bankacılık. Gerçek Yayınevi, İstanbul.

Akıncı, G. Y., Akıncı, M. ve Yılmaz, Ö. (2013). Demand Following or Supply Leading? A Panel Data Analysis for Developed, Developing and Less Developed Countries. *METU Studies in Development*, 40 (December), 2013, p. 553-574.

Akkay, C. (2010). Finansal Entegrasyon Sürecinde Finansal Gelişme Ve Ekonomik Büyüme Arasındaki Nedenselliğin Türkiye Açısından Dönemsel Olarak Araştırılması. *İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* (2), s. 55-70.

Al-Awad, M. and Harb, N. (2005). Financial Development and Economic Growth in the Middle East. *Applied Financial Economics*, 15(15), p. 1041-1051.

Altay, O. (2006). Türk Bankacılık Sistemi. Ege Üniversitesi Yayınları, Yayın No: 5.

Altıntaş, H. ve Ayriçay, Y. (2010). Türkiye’de Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Analizi: 1987-2007. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10 (2), s. 71-98.

Altunç, Ö. F. (2008). Türkiye’de Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme Arasındaki Nedenselliğin Ampirik Bir Analizi. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi. 3 (2), s. 113-127.

Al-Yousif, Y.K. (2001). Financial Development and Economic Growth Another Look at the Evidence from Developing Countries. Review of Financial Economics 11 (2002), p.131-150.

Ang, J. B. and McKibbin, W.K J. (2007). Financial Liberalization, Financial Sector development and Growth: Evidence from Malaysia. Journal of Development Economics, Vol: 84, Issue: 1, s. 215-233.

Artun, T. (1983). Türkiye’ de Bankacılık, Tekin Yayınevi, İstanbul.

Aslan, Ö. ve Korap, H.L. (2006). Türkiye’ de Finansal Gelişme Ekonomik Büyüme İlişkisi. Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Güz, Sayı 17.

Aslan, Ö., ve Küçükaksoy, İ. (2006). Finansal Gelişme Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik (4), s. 12-28.

Aşıkoğlu, Y. (1995). Finance, Exchange Rates and Financial Liberalization. SPK Yayını, No:24, Ankara.

129

Aydın, M. and Malcıoğlu, G. (2016). Financial Development and Economic Growth Relationship: The Case Of OECD Countries. Journal of Applied Research in Finance and Economics 2.1, s. 1-7.

Aydın, Y. (2019). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Kırılgan Beşli Ülkeleri İçin Analizi, Ekonomi, Politika & Finans Araştırmaları Dergisi, 2019, 4 (1), s. 37-49.

Boratav, K. ve Türkcan, E. (1993). Türkiye’ de Sanayileşmenin Boyutları ve KİT’ ler. Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul.

Bozoklu, Ş. ve Yılandı, V. (2013). Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Gelişmekte Olan Ekonomiler İçin Analiz. Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 28 (2), s. 161-187.

Calderon, C. and Liu L. (2003). The Direction of Causality Between Financial Development and Economic Growth. Journal of Development Economics 72, p. 321-334.

Ceylan, S. ve M. Durkaya (2010). Türkiye’de Kredi Kullanımı-Ekonomik Büyüme İlişkisi. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 24 (2), s. 21-35.

Chakravarty, S. and A. Mitra (2009). Is Industry Still The Engine Of Growth? An Econometric Study Of The Organized Sector Employment in India. *Journal of Policy Modeling* 31, p. 22-35.

Choong, C. K., Yusop, Z., Law, S. H. And Liew, V. K. S. (2005). Financial Development And Economic Growth in Malaysia: The Perspective Of Stock Market. *Investment Management And Financial Innovations*, 4, p. 105-115.

Christopoulos, D. K. and Tsionas, E. G. (2004). Financial Development And Economic Growth: Evidence From Panel Unit Root And Cointegration Tests. *Journal Of Development Economics*, 73 (1), p. 55-74.

Contuk, F. Y., ve Güngör, B. (2016). Asimetrik Nedensellik Testi ile Finansal Gelişme Ekonomik Büyüme İlişkisinin Analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı:71, s.89-108.

Çakar, R., Karakaş, G. ve Güngör, S. (2018). Türkiye’de Geleneksel ve Katılım Bankalarının Toplam Kredi Hacimleriyle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, Cilt:4, Sayı:1, s. 69-95.

Çeştepe, H. ve Yıldırım, E. (2016). Türkiye’de Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, ICAFR 16 Özel Sayısı, s. 12-26.

Danışoğlu, A.Ç. (2004). Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği. *Yönetim Dergisi*, 49, s. 19-29.

Dasgupta, S. and Singh, A. (2005). Will Services Be the New Engine of Economic Growth in India?. *Working Papers*, University of Cambridge, Cambridge, UK.

De Bondt, G., Maddaloni, A., Peydró, J.L. and Scopel, S. (2010). The Euro Area Bank Lending Survey Matters: Empirical Evidence for Credit and Output Growth. *European Central Bank Working Paper Series*. No. 1160.

De Gregorio, J. And Guidotti, P. E. (1995). Financial Development And Economic Growth. *World Development*, 23 (3), p. 433-448.

Demetriades, P.O. and K.A. Hussein (1996). Does Financial Development Cause Economic Growth? Time-Series Evidence from 16 Countries. *Journal of Development Economics*, 51, p. 387-411.

Demir, Y., Öztürk, E., ve Albeni, M. (2007). Türkiye’de Finansal Piyasalar İle Ekonomik Büyüme İlişkisi. *Karamanoğlu Mehmet Bey Üniversitesi İİBF Dergisi*, 9 (13), s. 438-456.

Demirci, N. S. (2017). İmalat Sanayi Sektöründe Üretim ve Banka Kredileri İlişkisi: Türkiye İçin Eşbütünleşme ve Nedensellik Analizi. Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt: 19, Sayı: 1, s. 35-61.

Dickey, D.A. and Fuller, W.A. (1981). Distribution of The Estimators for Autoregressive Time Series with A Unit Root. *Econometrica*, 49, p. 427-431, 1057-1072.

Doğan, H. (2008). Türkiye’de Finans ve Reel Ekonomi İlişkisi: Schumpeter Haklı mıydı?. *İktisat, İşletme ve Finans*, 23 (272), s. 49-79.

Enders, W. (1995). *Applied Econometric Time Series*. Third Edition, University Of Alabama, New York.

European Commission (2013). *Towards Knowledge-Driven Reindustrialisation*. European Commission Staff Working Document SWD (2013) 347 Final.

Fase, M. M. G ve Abma, R. C. N. (2003). Financial Environment and Economic Growth in Selected Asian Countries. *Journal of Asian Economics*, (14), p. 11-21.

Favara, G. (2003). An Empirical Reassessment of the Relationship Between Finance and Growth. IMF Working Paper No: 03/123.

131

Ghali, K. H. (1999). Financial Development And Economic Growth: The Tunisian Experience. *Review Of Development Economics*, 3 (3), p. 310-322.

Ghirmay, T. (2004). Financial Development And Economic Growth in Sub-Saharan African Countries: Evidence From Time Series Analysis. *African Development Review*, 16 (3), p. 415-432.

Goldsmith, R. W. (1969). *Financial Structure and Development*. New Haven, CT: Yale University Press.

Göçer, İ., M. Mercan ve M. Bölükbaş (2015). Bankacılık Sektörü Kredilerinin İstihdam ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Türkiye Ekonomisi İçin Çoklu Yapısal Kırılmalı Eş Bütünleşme Analizi. Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 33 (2), s. 65-84.

Gövdere, B. ve can, M. (2016). Enerji Tüketimi, Dışa Açıklık, Finansal Gelişme, Sabit Sermaye Yatırımları ve Dış Ticaretin Ekonomik Büyümeye Etkisi: Sınır Testi Yaklaşımı. Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt 9, Sayı 1.

Granger, C. (1969). Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-spectral Methods. *Econometrica*, p.424-438.

Greenwald, B.C. and Stiglitz, J. E. (1992). Macroeconomic Models With Equity And Credit Rationing. NBER Working Papers Series, N. 3533, p. 1-42.

Gregory, A. W. and Hansen, B. E. (1996). Residual-Based Tests for Cointegration in Models With Regime Shifts. Journal of Econometrics, 70 (1), p. 99-126.

Gurley, J. G., and Shaw, E. S. (1967). Financial Structure and Economic Development. Economic Development and Cultural Change, 15 (3), p. 257-268.

Güneş, S. (2013), Finansal Gelişmişlik ve Büyüme Arasındaki Nedensellik Testi: Türkiye Örneği. Doğu Üniversitesi Dergisi, Cilt:14, Sayı:1, s.73-85.

Güngör, Y., ve Yılmaz, Ö. (2008). Finansal Piyasalardaki Gelişmelerin İktisadi Büyüme Üzerine Etkileri: Türkiye İçin Bir VAR Modeli. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 22 (1), s. 173-193.

Habibullah, M. S. ve Yoke-Kee, E. (2006). Does Financial Development Cause Economic Growth? A Panel Data Dynamic Analysis For The Asian Developing Countries. Journal of the Asia Pacific Economy, 11 (4), p. 377-393.

Halıcıoğlu, F. (2007). The Financial Development And Economic Growth Nexus For Turkey. MPRA Working Paper, 3566, p. 1-9.

132

Helhel, Y. (2018). Financial Development And Economic Growth Relationship: An Analysis With Credit Based Financial Index. Business and Economic Research Journal, 9 (4), p. 761-771.

Ismail, F., Ab-Rahim, R. and Pei-Chin, L. (2019). Nexus Between Financial Development and Economic Growth. Academic Research in Business & Social Sciences, Volume: 9, No:1, p. 26-44.

Jeon, Y. (2006). Manufacturing, Increasing Returns and Economic Development in China, 1979-2004: A Kaldorian Approach. Department of Economics Working Paper Series, 8, p. 1-32.

Kahraman, S. ve Şişmanoğlu, G. (2019). Atatürk Dönemi İktisadi Devletçi Sanayileşme Politikaları. Iğdır Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı. 17, Ocak, s. 627-656.

Kar, M. ve Pentecost, E. (2000). Financial Development and Economic Growth in Turkey: Further Evidence on the Causality Issue. Loughborough University Financial and Economics Research, Loughborough.

Kar, M., Nazlıoğlu, Ő., ve Ağır, H. (2014). Trade Openness, Financial Development and Economic Growth in Turkey: Linear And Nonlinear Causality Analysis. BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar, 8 (1), s. 63-86.

Kar, M., ve Ağır, H. (2006). Menkul Kıymetler Piyasaları Finansal Kalkınma ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Örneği. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, 56 (1), s. 13-46.

Karaca, O. (2012). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme: Türkiye İçin Bir Nedensellik Analizi. BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar, 6 (2), s. 85-111.

Karamelikli, H. ve Keskingöz, H. (2017). Finansal Gelişme BileŐenlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği. İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi, 6 (1), s. 683-701.

Kaygusuz, İ. (2008). Kurumsal ve Bireysel Kredilerin Büyüme İlişkisi. YayınlanmamıŐ Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Kepenek, Y. ve Yentürk, N. (2001). Türkiye Ekonomisi. Remzi Kitabevi, İstanbul.

Keskin, N., ve Karşıyakalı, B. (2010). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği. Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar, 47 (548), s. 76-94.

Khan, A. (2001). Financial Development And Economic Growth, Macroeconomic Dynamics, 5 (3), p. 413-433.

Khan, M. S. And Senhadji, A. S. (2003). Financial Development And Economic Growth: A Review And New Evidence. Journal Of African Economies, 12 (2), p. 89-110.

Kılıç, M., Gürbüz, A. ve Ayrıçay, G. (2018). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği. KahramanmaraŐ Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt 9, Sayı 1, s.53-68

Kılıçbay, A. (1985). Türk Ekonomisi, Modeller, Politikalar ve Stratejiler. Türkiye İÇ Bankası Yayınları, 263.

Le, K-S., Gasbarro D. and G. Gullen. (2014). The Relation Between Financial Development, Energy Consumption and Economic Growth: Empirical Evidence for the United States. 27th Australasian Finance and Banking Conference, http://papers.ssrn.com/sol3/-papers.cfm?abstract_id=2484279, Erişim Tarihi: 13.11.2015.

Levine, R. and King, R. (1993). Finance and Growth: Schumpeter Might be Right. *The Quarterly Journal of Economics* Vol. 108, No. 3, p. 717-737.

Levine, R. and Zervos, S. (1998). Stock Market, Banks and Economic Growth, *American Economic Review*, 88, p. 537-558.

Loto, M. A. (2012). Global Economic Downturn and the Manufacturing Sector Performance in the Nigerian Economy (A Quarterly Empirical Analysis). *Journal of Emerging Trends in Economics and Management Sciences (JETEMS)*, 2012:3 (1), p. 38-45.

Lucas, R. E. (1988). On the Mechanics of Economic Development. *Journal of Monetary Economics*, 22, p. 3-42.

Manga, M., Destek, M. A. ve Düzakın, E. (2016). Türkiye'de Ekonomik Büyüme ve Finansal Gelişme İlişkisi: Zamanla Değişen Nedensellik Yaklaşımı. *Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt: 20. Sayı: 2, Aralık.

Mercan, M. (2013). Kredi Hacmindeki Değişimlerin Ekonomik Büyümeye Etkisi: Türkiye Ekonomisi İçin Sınır Testi Yaklaşımı. *TBB Bankacılar Dergisi*. 84, s. 54-71.

Mercan, M. ve Peker, O. (2013). Finansal Gelişmenin Ekonomik Büyümeye Etkisi: Ekonometrik Bir Analiz. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 8 (1), s. 93-120.

Mhadhbi, Khalil (2014). Financial Development and Economic Growth: A Dynamic Panel Data Analysis, *International Journal of Econometrics and Financial Management*, 2 (2), s. 48-58.

Mishkin, F.S. (1994). Symposium on the Monetary Transmission Mechanism. *Journal of Economic Perspectives*, 9 (4), s. 3-10.

Murinde, V. And Eng, F. S. H. (1994). Financial Development And Economic Growth In Singapore: Demand-Following Or Supply-Leading?, *Applied Financial Economics*, 4 (6), p. 391-404.

Müslümov, A. ve Aras, G. (2002). Sermaye Piyasası Gelişmesi ve Ekonomik Büyüme Arasında Nedensellik İlişkisi: OECD Ülkeleri Örneği. *İktisat İşletme Finans*, 198, s. 90-104.

Odhiambo, N. M. (2008). Financial Depth, Savings And Economic Growth in Kenya: A Dynamic Causal Linkage. *Economic Modelling*, 25 (4), p. 704-713.

Ofori-Abebrese, G., Pickson, R.B., ve Diabah, B.T. (2017). Financial Development and Economic Growth: Additional Evidence from Ghana. *Modern Economy*, Volume:8, p. 282-297.

Özcan, B. ve Arı, A. (2011). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Ampirik Bir Analizi: Türkiye Örneği. *Business and Economics Research Journal*, 2 (1), s. 121-142.

Öztürk, İ. (2008). Financial Development And Economic Growth: Evidence From Turkey. *Applied Econometrics And International Development*, 8 (1), s. 85-98.

Öztürkler, H. ve Çermikli, A. H. (2007). Türkiye’de Bir Parasal Aktarım Kanalı Olarak Banka Kredileri. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, 44 (514), s. 57-68.

Özün, A. ve Çifter, A. (2007). Industrial Production As A Credit Driver İn Banking Sector: An Empirical Study With Wavelets. *Bank and Bank Systems*, 2 (2), s. 69-80.

Papaioannou, E. (2007). Finance And Growth: A Macroeconomic Assessment Of The Evidence From A European Angle. *European Central Bank Working Paper Series 787*, p. 1-41.

Parasız, İ. (2003). *Türkiye Ekonomisi*. Ezgi Kitabevi. Bursa.

Pata, U. K., ve Ağca, A. (2018). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki Eşbütünleşme ve Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği. *Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt:2, Sayı: 2, s.115-128.

Perera, N. and Paudel, R. C. (2009). Financial Development And Economic Growth İn Sri Lanka. *Applied Econometrics and International Development*, Volume:9, Issue:1, p. 157-164.

Perron, P. (1989). The Great Crash, The Oil Price Shock and The Unit Root Hypothesis. *Econometrica*, 57, p. 1361-1401.

Phillips, P. and Perron, P. (1988). Testing for a Unit Root in Time Series Regression. *Biometrika*, p. 335-346.

Rajan, R. G., Zingales, L. (2003), The Great Reveals: The Politics of Financial Development in The Twentieth Century. *Journal of Financial Economics*, Vol. 69, p. 5-55.

Robinson, J. (1952). *The Generalization of the General Theory, The Rate of Interest and Other Essay*, içinde London UK: MacMillan.

Rousseau, P. L. (1999). Finance, Investment, and Growth in Meiji-Era Japan. *Japan and the World Economy*, 11, p. 185-198.

Sak, G. (1995). Public Policies Towards Financial Liberalization: A General Framework and An Evaluation of The Turkish Experience in the 1980's. SPK Yayınları, No. 22, Ankara.

Sak, G., Özatay, F. ve Öztürk, E. (1996). Şirketler Kesiminin Finansman Sorunları ve Alternatif Finansman Kaynakları. İstanbul: TÜSIAD Yayınları.

Schumpeter, J.A. (1911). The Theory of Economic Development. Harvard University Press, Cambridge.

Sever, E. ve Han, V. (2015). Türkiye'de Reel Kesim ile Bankacılık Kesimi Arasındaki İlişkinin Analizi: Sektörel Bir Yaklaşım. Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 7 (2), s. 1-9.

Shan, J. Z. (2005). Does Financial Development 'Lead' Economic Growth? A Vector Auto-Regression Appraisal. Applied Economics, 37 (12), p. 1353-1367.

Shan, J. Z., Morris, A. G. And Sun, F. (2001). Financial Development And Economic Growth: An Egg-And-Chicken Problem?, Review Of International Economics, 9 (3), p. 443-454.

Shaw, E. (1973). Financial Deepening in Economic Development. Oxford University Press, New York.

136

Sönmez, E. F. ve Sağlam, Y. (2018). Finansal Gelişme ve Ticari Açıklık ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Avrupa Dönüşüm Ülkeleri Örneği. Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt:18, Sayı:4, s.59-78.

Stern, N. (1989). The Economics of Development: A Survey, The Economic Journal. 99 (397), p. 597-685.

Swamy, V. and Dharani, M. (2018). An Alternate Approach in Exploring The Causal Link Between Financial Development And Economic Growth- Evidence From Advanced Economies. International Journal of Finance and Economics, 23, p. 55-76.

Şahin H. (1999). Türkiye Ekonomisi. Ezgi Kitabevi, Bursa.

Şahin, D. (2017). Yükselen Piyasa Ekonomilerinde Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Analizi. Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt:7, Sayı: 12, s. 12-22.

Şahinkaya, S. (1999). Sanayileşme Süreçleri ve Kalkınma-Yatırım Bankaları. Mülkiye Yayınları, Ankara, No: 23.

TCMB (2013). Parasal Aktarım Mekanizması. TCMB Yayınları.

Tekeli, İ. ve İlkin, S. (1983). 1929 Dünya Buhranında Türkiye' nin İktisadi Politika Arayışları. Türkiye Belgesel İktisat Tarihi Serisi. No: 2, ODTÜ. Ankara.

Temelli, F. ve Şahin, D. (2018). Türkiye ve APEC Ülkelerinde Hisse Senedi Piyasası Gelişiminin Makroekonomik ve Kurumsal Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz. UİİİD-IJEAS, 2018 (Prof. Dr. Harun Terzi Özel Sayısı), s. 257-270.

Tezel, Y.S. (2002). Cumhuriyet Döneminin İktisadi Tarihi. Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul.

Thangavelu, S. ve James, A. B. J. (2004). Financial Development and Economic Growth in Australia: An empirical Analysis. Empirical Economics, 29 (2), p. 247-260.

Tiryaki, G. (2014). Türkiye'de Bireysel Kredilerin Ekonomik Büyüme ve Cari Açık ile İlişkisi. TBB Bankalar Dergisi, Aralık, Sayı 91, s. 55-74.

Tuna, K., ve Bektaş, H. (2013). Kredi Hacminin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Rolünün İncelenmesi: Türkiye Örneği. Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 5 (9), s. 139-150

Türkoğlu, M. (2016). Türkiye'de Finansal Gelişmenin Ekonomik Büyümeye Etkileri: Nedensellik Analizi. Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi SBE Dergisi 6 (1), s. 84-93.

Vurur, S.N. ve Özen, E. (2013). Türkiye'de Mevduat Banka Kredisi ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin İncelenmesi. Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 6 (3), s.117-131.

Waqabaca, C. (2004). Financial Development and Economic Growth in Fiji. Economics Department Reserve Bank of Fiji Working Paper, 2004/03, p. 1-41.

Westkamper, E. (2014). Towards the Re-Industrialization of Europe: A Concept for Manufacturing for 2030. Springer-Verlag Berlin Heidelberg.

Yeldan, E. (2001). Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi. İletişim Yayınları, İstanbul.

Yılcı, V. ve Özcan, B. (2010). Yapısal Kırımlar Altında Türkiye için Savunma Harcamaları ile GSMH Arasındaki İlişkinin Analizi. C.Ü İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 11 (1), s. 21-33.

Yıldırım, S., Özdemir, B. K. and Doğan, B. (2013). Financial Development and Economic Growth Nexus in Emerging European Economies: New Evidence from Asymmetric Causality. International Journal of Economics and Financial Issues, Cilt: 3, Sayı: 3, s.710-722.

Yıldız, S. ve Atasaygın, H. (2015). Financial Deepening And Economic Growth: The Turkish Experience. *American Journal of Economics*, 5 (5), p. 477-483.

Yılmaz, E. ve Kayalica, M. Ö. (2008). Finance-Growth Nexus. *Yakın Doğu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2, s. 94- 117.

Yılmaz, Ö. ve Kaya, V. (2006). Finansal Kalkınma ve İktisadi Büyüme Arasındaki Nedensellik. *İktisat İşletme ve Finans*, 21 (244), s. 120-131.

Yiğitbaş, Ş. B. (2013). Parasal Aktarım Mekanizması: Türkiye’de Banka Kredi Kanalı. *Bankacılar Dergisi*, Sayı 85, s. 71-80.

Zivot E. and Andrews D.W.K. (1992). Further Evidence on the Great Crash, the Oil-Price Shock and the Unit Root Hypothesis. *Journal of Business and Economic Statistics*, 10, p. 251-270.